

A lényeg és a súrlódások

– GONDOLATOK A RÉSZVÉNYTÁRSASÁGOK VEZETÉSÉRŐL –

A cikk a részvénytársasági rendszer hatékony működésének feltételeiből kiindulva utal a hazai helyzet ellentmondásos voltára, a rendszer bevezetésével kapcsolatban várható konfliktusokra. Elemzi a részvénytársaságok vezető testületei működésével kapcsolatos külföldi tapasztalatokat, majd tárgyalja az igazgató tanácsok megreformálására irányuló, évek óta formálódó új elképzeléseket.

Hazánkban ma a nyilatkozatok, programok, tervek és ígérek korát éljük. A szellemi élet tarkasága, a korábbiaknál bőségesebben és gyorsabban csörgedező információk halmaza nemcsak örömet, de gondokat is jelent az egyszerű állampolgárnak. Egyre nehezebb ugyanis a szavak és az egyes jelenségek között megtalálni a lényegyet, és megválaszolni azt a kérdést, hogy mi is történik valójában.

Ezt a kérdést nem lehet megkerülni. A magyar gazdaság több éve nehéz helyzetben – ha úgy tetszik: válságban – van. Ebből a helyzetből alapvetően a gazdasági mechanizmus továbbfejlesztésével keressük a kiutat. Döntések sorozata áll mögöttünk és előttünk. A tények azt mutatják, hogy a nagy fordulat egyelőre még várat magára; hogy a meghozott döntések nélkül a helyzet lényegesen rosszabb lenne, de az alapvető problémákat mindenestre eddig nem sikerült megoldanunk.

Valami van már – de az egyelőre még nem az igazi. Kornai János egyik cikkében [1] az úgynevezett kompetitív árrendszert egy nőimitátorhoz hasonlította: egy felületes szemlélő első pillantásra úgy vélné, hogy nőt lát, pedig akit lát, az éppen a leglényegesebb tulajdonságaiban nem nő. Érdemes elgondolkoznunk ezen a hasonlaton: vajon csak az említett árrendszerről mondhatjuk el ugyanezt? Ezt a csalódást átéltük már más területeken is: a kisvállalkozások többségéről kiderült, hogy nem igazi vállalkozások, a vállalati tanácsok nem tekinthetők a vállalatok stratégiai irányító szerveinek, és a példákat még valószínűleg sorolhatnánk tovább is.

Ezek a csalódások azonban nem jelentik azt, hogy az említett szabályok, döntések, reformlépések fontosságát, jelentőségét meg kellene kérdőjeleznünk. Mindössze arról van szó, hogy le kell mondanunk egy illúzióról: attól, hogy valamire rámondjuk, hogy „így legyen!”, attól önmagában az még nem lesz „úgy”. Ahogy egy fa sem dől ki az első fejszecsapástól, úgy egy gazdasági mechanizmus sem változik meg néhány új szabálytól, törvénytől, intézkedéstől. A szakirodalomban egyre gyakrabban olvashatunk a reformintézkedések „kritikus tömegéről”: ez a kifejezés arra utal, hogy az átalakítási folyamat elején a rendszer sok régi eleme gátat jelent az új elemek terjedése előtt; egy bizonyos ponton túl viszont a mérleg átbillen a másik oldalra, és a többségbe kerülő újakkal szemben a régiek tehetetlenné válnak.

De hol van vajon ez a kritikus pont? És valóban „kritikus tömegről” van-e szó, vagy inkább egy „kritikus elemről”, amely nélkül hiába pakoljuk a súlyokat a mérleg serpenyőjébe, az nem fog átbillenni? Ezt a kérdést minden bizonnyal nehezebb megválaszolni, mint egy nőimitátort egy igazi nőtől megkülönböztetni.

Lényegi problémák és súrlódások jelenségei

Minden reformlépéssel, új törvénnyel, szabállyal kapcsolatban érdemes átgondolnunk azt, hogy milyen lényegi változásokat hozhat a gazdaságban: a felszín kavargása mögött milyen lényegi folyamatok indulhatnak meg. Amennyire lehet, érdemes egymástól elválasztani a lényegi problémákat a súrlódások jelenségektől. Az előbbiek az intézkedések céljainak megvalósulásával kapcsolatosak, az utóbbiak pedig az intézkedések eredményeként létrejövő rendszer illeszkedésével, „olajozottságával”. Egy gépben egy új alkatrésznek egyrészt egy meghatározott funkciót kell teljesítenie, másrészt gördülé-

kenyen, simán illeszkednie kell a többi alkatrészhez. Nyilvánvaló, hogy az igazi problémát a kívánt funkció teljesítése jelenti; bár az is igaz, hogy illeszkedési problémák miatt is leállhat a gép működése.

A reformlépésekre az a jellemző, hogy bevezetésük idején a figyelem jelentős részben a súrlódásos problémák felé fordul. Ezek idővel többnyire megoldódnak, és ekkor egyre határozottabban a lényegi kérdések kerülnek előtérbe.

Súrlódásos jelenségnek tekinthetjük például az új adórendszer kapcsán a bruttóítás mechanizmusát, a nyomtatványok kitöltésének szabályait, a joghézagok kitöltését vagy a lakosság tájékoztatását. Mivel ezek a problémák jól-rosszul megoldódtak, az adófillérek beáramlása megindult, elmondhatjuk, hogy az adórendszer „működik”. Az viszont már más kérdés — és ennek megfelelően külön vizsgálatot igényel —, hogy hogyan teljesíti a funkcióját, milyen lényegi változásokat indított el: mennyiben segíti elő a jobb vállalatok feklődését, igazságosabb lett-e a közterhek elosztása, intenzív és magas színvonalú munkára ösztönzi-e a lakosságot. Az utóbbi szempontból akár bérreformként vagy pontosabban: jövedelemreformként is értékelhetjük az új adórendszert, hiszen nagyobb hatással van a jövedelmekre, az ösztönzési lehetőségekre, mint az utóbbi idők jövedelemmozgásai.

Hasonlóképpen lényegi problémák és súrlódásos jelenségek kísérték az új, kollektív vállalatvezetési formák bevezetését. E cikk szerzője is több vitát végighallgatott annak idején arról, hogy ki fogja engedélyezni az igazgató szabdságát, milyen jegyzőkönyvet kell írni a vállalati tanácsok üléseiről, vagy kiket kell azokra meghívni. Nyilvánvaló, hogy ezek súrlódásos jelenségek: a rendszer idővel kialakult, a durva felületek összecsiszolódtak.

A lényegi problémák tekintetében — és ma már ezek állnak az érdeklődés középpontjában — két kérdést kell megvizsgálnunk: a kollektív vállalatvezetési formák létrehozásával létrejött-e egy új típusú tulajdonosi érdekc centrum, és — az előzővel szoros összefüggésben — elszakadt-e a vállalatokat a központi irányító szervekkel összekötő köldökszinór. Ma már tudjuk, hogy ezeken a területeken nem sikerült határozottan előre lépünk: [2, 3] egy keret jött létre, amelyből egyelőre hiányzik a tartalom.

Mivel a gazdaságirányítási rendszer továbbfejlesztése nem egyszerre, hanem egy hosszan elhúzódó folyamat formájában valósul meg, a súrlódásos jelenségek mellett a lényegi problémák is szükségszerű velejárói a reformlépéseknek. Bevezetésük annál sikeresebb lehet, minél pontosabban és a döntéshozókészítés minél korábbi fázisában ismerjük fel ezeket, és persze minél hatásosabb és összehangoltabb intézkedéseket teszünk a megoldásukra. Adott esetekben egyébként nehéz lehet megmondani, hogy lényegi problémáról vagy súrlódásos jelenségről van-e szó. A súrlódásos — vagy annak tűnő — jelenségek

közül több a bürokráciával kapcsolatos; ha viszont a bürokráciát a szocialista gazdálkodás szükségszerű velejárójának tekintjük, akkor helyesebb lényegi problémákról beszélni.

A részvénytársaságok

A közeljövőben a magyar gazdasági élet egyik legfontosabb eseménye az új társasági törvény megszületése lesz. Biztosra vehetjük, hogy ezt a lépést is lényegi problémák és súrlódásos jelenségek fogják kísérni. Az előbbiekre Sárközy Tamás is felhívja a figyelmet: jelzi, hogy egy programadó törvény létrejöttére számíthatunk, és az abban foglalt lehetőségek jelentős részével a gyakorlat eleinte még keveset tud majd kezdeni [4]. Ez lényegében azt jelenti, hogy a gazdasági élet egyéb tényezőinek idővel „fel kell zárkózniuk” a törvény mellé, és ebben a felzárkózásban a törvény adta lehetőségek is húzóerőt jelenthetnek.

Az érdeklődés ma elsősorban a részvénytársasági formára irányul. A részvénytársasági rendszer a fejlett tőkés gazdaságban igen hatékonyan működik. Számunkra most az alapvető kérdés így hangzik: mit tudunk hozzánk áttelepíteni ebből a hatékonyságból?

A problémát másfelől is megközelíthetjük. Nézzük meg, hogy a polgári szakirodalom milyen tényezőket említ meg a részvénytársasági forma alapvető előnyeiként (lásd például [5,6]). Ezek az előnyök a következők:

- a korlátozott felelősség;
- a részvénytársaság jogi személy volta, az ezzel összefüggő rugalmasság és stabilitás;
- a szabad tőke összegyűjtésének lehetősége;
- a forma és a befektetők mozgási szabadsága, a tőkeki vonás lehetősége;
- a gyors növekedés lehetősége;
- a vezetői szakértelem biztosítása.

Mi a fentiek mellett még egy fontos előny után kutatunk: azt az új típusú tulajdonosi érdekc centrumot (tőkekezelő központot) keressük, amelyet a kollektív vállalatvezetési formák létrehozásával nem sikerült kialakítanunk.

A lényegi kérdés az, hogy mit és milyen mértékben tudunk a fenti előnyökből meghonosítani. Emellett nyilván súrlódásos problémák is lesznek (jogi, technikai, intézményi stb.), de bízhatunk abban, hogy ezek idővel megoldódnak.

A lényegi problémák szoros összefüggésben állnak a törvény Sárközy Tamás által említett programadó voltával.

A részvénytársasági forma hatékony működéséhez többféle feltétel megléte szükséges. Ezek egy része előfeltélt jelent: ezeket a társasági törvény életbeléptetésével egyidőben kell biztosítani. A feltételek másik részét maga a működő rendszer alakítja ki: ezek esetében a feladat

a kialakulásuk megkönnyítése, megfelelő csatornába terelése.

Előfeltételt jelent például a részvénytársaságok megalakulása technikai kérdéseinek jogi rendezése, egy jól működő tőkeértékelési mechanizmus létrejöttére azonban csak akkor számíthatunk, ha a részvénytársasági rendszer valóban funkcionálni kezd. (Bár van olyan vélemény is, hogy a reális vagyonértékelés gazdasági-adminisztratív bevezetése fontos előfeltétel a piaci automatizmusok kibontakoztatásához [7].)

Abban biztosak lehetünk, hogy ha sikerül is egy jól működő (súrlódásoktól mentes) és az elvárt funkcióit teljesítő rendszert kialakítanunk, az hosszú folyamat lesz, amelyet időről időre egy-egy feltétel vagy feltételcsoport kapcsán kiéleződő feszültségek kísérnek.

A feltételrendszer

Fordítsuk a figyelmünket ezek után azokra a feltételekre, elemekre, amelyek hozzátartoznak egy jól működő részvénytársasági rendszerhez. Ezeknek a megléte elősegíti azt, hogy a rendszer érvényesíteni tudja a fentebb felsorolt előnyöket; a hiányuk pedig lényegi problémák kialakulásához, felhalmozódásához vezethet. Ezek a tényezők nem függetlenek egymástól és a tárgyalás során magunk sem törekedtünk teljességre.

1. Nyilvánvalóan szükség van a rendszer jogi szabályozására, azaz magára a társasági törvényre. Ehhez mintát a hasonló nyugati törvények adhatnak, de óvakodni kell pusztán másolásuktól. A fejlett tőkésországok gyakorlatában sok a hasonlóság, de vannak lényeges eltérések is, a törvények tartalmában és a megvalósítás módjában egyaránt. Ezek az eltérések jelentős részben a helyi sajátosságokkal magyarázhatók. Franciaországban például az a szokás, hogy az igazgató tanács tagjai osztoznak a legmagasabb vállalatvezetési (menedzseri) pozíciókon. Japánban a vállalati csúcส์vezetés gyakran egybeesik az igazgató tanáccsal. Az NSZK-ban, Ausztriában és Svájcban az angol-amerikai megoldástól sok tekintetben eltérő vállalatvezetési rendszer alakult ki. Sajátos válfajai jöttek létre az állami beavatkozásnak is. Svédországban például a nagyobb bankok igazgató tanácsának egyes tagjait a kormány nevezi ki. Egy 1972-ben született törvény szerint ezekben a testületekben az alkalmazottak választott képviselőinek is ott kell ülniük [8].

Különösen óvatossá kell lenni az olyan megoldások esetében, amelyeket más országokban már kipróbáltak, de az eredmények erősen vitatottak. Ilyen például a munkástulajdon intézménye [9].

Az illeszkedés problémáját nemcsak jogi oldalról vethetjük fel. Az új tulajdonosoktól azt várjuk, hogy hatékonyabb működésre készítsék a vállalataikat. A hatékonyabb működést azonban igen nehéz a gazdaság egy kisebb szigetén érvényesíteni. Képzeljünk el egy olyan

szolgáltató vállalatot, amely részvényesek tulajdonában van; ha a tulajdonosok húzni akarnak a srófon, akkor a szakképzett dolgozók otthagynak a céget.

A jogi szabályozásra visszatérve: a forma előnyei csak akkor érvényesülhetnek, ha a részvénytársaságok megalakulásának, működésének, a tőke mozgásának, a vállalatok átvételének, a csődöknek stb. egyszerű, közérthető és csak a minimálisan szükséges bürokráciával járó eljárásmodjai alakulnak ki. A szabályokon kívül megfelelő intézményekre (például tőzsde) is szükség van.

2. A játékszabályok tekintetében fontos a versenysemlegesség: az egyes formák közötti választásban a gazdasági racionalitásnak kell a döntő szerepet játszania, és nem az adminisztratív intézkedéseknek. Egységes bérszabályozásra (vagy a bérszabályozás egységes eltörlésére), egységes vállalkozási és személyi adórendszerre, egységes nyereségszámolási rendre, semleges, vállalkozói típusú banki magatartásra van szükség [10].

3. A részvénytársasági rendszernek két kulcsszereplője van: az, aki a tőkét befekteti és az, aki működteti. A két szereplő egyformán fontos: ha mindenki csak befektetni akar, akkor nem születik meg maga a vállalkozás, vállalkozni viszont nem lehet tőke nélkül. Ezek a szereplők akkor lépnek a gazdasági élet porondjára, ha van megfelelő érdekeltségük: egyfelől érdekeltség a tőkebefektetésben, másfelől érdekeltség a vállalkozásban, a tőke működtetésében. Erre a kérdésre már csak azért is érdemes odafigyelnünk, mert a kollektív vállalatvezetési formák bevezetésének egyik gyenge pontja éppen az érdekeltség volt.

Az érdekeltség egyfelől vállalati (a „vállalat” szót tágan értelmezve), másfelől személyi kategória. Feltételezhetjük, hogy a vállalatok tőkebefektetési érdekeltsége nem fog befektetési formánként eltérő képet mutatni, legalábbis tömegmérésekben nem, hiszen ha így lenne, akkor az egyik említett szereplő eltűnne a színpadról. A részvényesi érdekeltség és az általános vállalati nyereségérdekeltség tehát szorosan összekapcsolódik, és ezen a téren jócskán van még tennivalónk.

Az új társasági rendszer egyik határozott célja a magántőke erőteljesebb bevonása a gazdasági életbe. Ha majd a szabályok lehetőséget adnak rá, bizonyára sokan elgondolkoznak azon, hogy érdemes-e részvényt venniük. Az utóbbi években a lakosság pénzbefektetési lehetőségei örömdetesen bővültek. A részvények ennek megfelelően más befektetési formákkal versenyeznek. A legkézenfekvőbb a közönséges OTP betéttel való összehasonlítás. Ha valaki az OTP-be teszi a pénzét, és azt egy évre leköti, akkor jelenleg 13,5 százalékos kamatot kap, kockázat és adómentesen. Ha részvényt vásárol, akkor egyrészt nyerhet az osztalékon, másrészt nyerhet az árfolyamemelkedésen. A nyeresési lehetőségnek elvileg nincs felső határa; a problémát az jelenti, hogy veszíteni is lehet, a befektetés kockázattal jár. A kockázatot nagyobb várható nyereségnek kell ellensúlyoznia. A befektetők – ha he-

lyesen gondolkodnak — bizonyára sorba rendezik majd a várható nyereség és a kockázat alapján a különböző befektetési formákat. Annak a pontos értékét, hogy hogyan értékelik majd egymáshoz viszonyítva a nyereséget és a kockázatot, nehéz lenne előre megjósolni, de a gyakorlatban ez nyilván ki fog alakulni. A kockázatot persze mérsékelni is lehet (elsőségi részvény, állami garancia), de ekkor a részvény már nem igazi részvény, sőt egy bizonyos ponton túl részvénynek álcázott kötvényről kell beszélnünk. Az mindenesetre biztos, hogy az érdekelttség kiindulópontját a sima bankbetét jelenti.

A másik fix pont az érdekelttségben a mindenkori infláció, illetve az inflációs várakozás lehet. A lakosság megtakarítási hajlama sajnos az utóbbi időkben számottevően csökkent, és a magántőke viselkedésének felmérésénél ezt a jelenséget is számításba kell venni. Összességében azt mondhatjuk, hogy a részvényekből várható haszonnak minimálisan fedeznie kell a sima betétek kamatát, valamint az üzletmenetből és az inflációból származó kockázatot. Ha ehhez hozzákapcsoljuk az adózási feltételeket (egyéni és vállalati szinten), akkor arról is képet kaphatunk, hogy egy részvénytársasági formában megvalósított vállalkozásnak körülbelül mekkora hasznot kell hoznia.

4. Az érdekelttség szoros kapcsolatban áll a stabilitással. A részvénytársaság a nyereségét — tartozásai kifizetése után — kétféle módon használhatja fel: vagy kifizeti osztalékként, vagy növeli vele a társaság saját vagyonát. Olyan rendszernek kell létrejönnie, amelyben egyensúly alakul ki ezen felhasználási módok között. Pontatlanul fogalmaznánk, ha azt mondanánk, hogy a társaságnak a vagyona maximalizálására kell törekednie, hiszen a vagyon akkor lenne maximális, ha a társaság egyáltalán nem fizetne osztalékot. Ilyen helyzet elképzelhető mondjuk egy társaság indulásakor, de a tartós fennállása nem valószínű. Egészséges, a rövid és hosszú távú érdekeket egyaránt figyelembe vevő egyensúlynak kell kialakulnia a jelenlegi biztos, és a későbbi bizonytalan haszon között.

A befektetőnek akkor érdemes a nagyobb osztalékról lemondania, ha a későbbiek során nagyobb nyereségre számíthat (akár osztalékból, akár árfolyamnyereségből). Ez az üzleti játékszabályok stabilitását feltételezi. Minél bizonytalanabbak ezek a játékszabályok, minél több bennünk a kiszámíthatatlan, a befektetőkre kedvezőtlen elem, annál valószínűbb, hogy a részvényesek többre értékelik a jelenlegi biztos hasznot, és a társaság „kifacsarására” törekednek [11].

5. A stabilitás nemcsak a szabályozórendszerrel, a vállalkozások mindenkori gazdasági feltételeivel hozható kapcsolatba, hanem az ideológiával és a közvéleménnyel is. Az ideológiának a társaságokkal, illetve általában a vállalkozásokkal kapcsolatban többféle dolgot kell megemléstetnie. A három legfontosabb ezek közül a magántulajdon, a gazdagodás és a kizsákmányolás kérdése.

Az ideológia számára alapvetően kétféle megoldás kínálkozik: vagy annak bebizonyítására törekszik, hogy ezek a jelenségek egy szocialista társadalomban szocialista tartalommal bírnak (a szelvényvagdosás például nem tekinthető kizsákmányolásnak), vagy elismeri, hogy eltérünk a szocialista elvektől, de ez az eltérés a jelen helyzetben szükségszerű.

A hivatalos ideológia mellett az említett jelenségeket a közvéleménynek is el kell fogadnia: a vállalkozók, a tőkebefektetők morális biztonsága fontos eleme a stabilitásnak és az azzal megalapozott hosszú távú érdekeltségnek. Ez az elfogadtatás nem lesz könnyű, hiszen a határozott egyéni tőkebefektetői érdekeltséget olyan időszakban kívánjuk megteremteni, amikor országos szinten a reálbérek csökkenésével számolunk.

6. Tétélezzük fel, hogy kialakulnak a vagyon- és a jövedelemérdekelttség között egészséges egyensúlyt megvalósító tőkekezelő érdekközpontok. Ezek tényleges hasznát csak akkor jelenik meg, ha ez az érdek megfelelő mozgásformákat talál, azaz megfelelően mozgatni tudja a gazdálkodás tényezőit: a tőkét, a munkaerőt, az eszközöket. Ha az érdek nem párosul valódi gazdálkodási szabadsággal, akkor nem egyéb pusztán lehetőségénél. A gazdálkodás és a vállalkozás liberalizálása tehát fontos feltétele annak, hogy a társaságok a korábban említett előnyeiket valóban érvényesíteni tudják.

Napjaink egyik kritikus kérdése, hogy a liberalizálás hogy fér össze a gazdasági (fizetési) egyensúly megteremtésére irányuló törekvésekkel.

7. Maradjunk továbbra is az érdekek érvényesülésének módjánál. Bródy András írja: „... az érdekelttség igen rossz irányban is kifejtetheti és ki is fejti hatását, ha az érdekelt gazdasági szereplő rosszul tájékozódik, ha a tisztánlátása gátolt” [12]. Az érdekekhez tehát megfelelő jelzőrendszer is kell. Ez a jelzőrendszer többféle elemből áll: árakból, árfolyamokból, vagyon- és jövedelemkimutatásokból, kamatokból, tervszámításokból, hazai és nemzetközi prognózisokból stb.

Minden olyan intézkedés, amely adminisztratív módon torzítja a jelzőrendszer egy vagy több elemét, torzítja az érdekek érvényesülési módját is. Ilyen torzítás pedig bőven akad, elég ha az árrendszerre vagy a vállalati jövedelmek újraelosztására gondolunk [13]. Ha a részvénytársaságok nyeresége (és következésképpen a tulajdonosok osztaléka a visszatartott jövedelemmel együtt) nem a tényleges teljesítményüktől fog függni, hanem az egy elvonásokkal és támogatásokkal összevissza torzított nyereség lesz, akkor nem sok jóra számíthatunk.

A megfelelő jelzőrendszer kialakulásához a jelzőrendszer egyes technikai elemeinek is fejlődniük kell. A társasági rendszerhez például szervesen hozzátartozik a tőkeértékelés mechanizmusa. Feltehetjük a kérdést: mennyiben segítik a tőkeértékelést a mai vállalati mérlegek? Tartalmaznak-e a vagyon valamennyi lényeges elemét? Hogyan kezelik — vagy kezelik-e egyáltalán — a nem anyagi jel-

legű vagyonelemeket? Úgy tűnik, ezen a téren is jócskán van még tennivalónk.

8. A jelzőrendszer szoros kapcsolatban áll a nyilvánosság problémájával. A potenciális tőkebefektetők és a tulajdonosok csak megfelelő információk birtokában tudnak döntést hozni.

A tőkésországokban jogszabályok írják elő a társaságok működéséről nyilvánosságra hozandó információk körét. Ezek az előírások többféle célt szolgálnak [14]. A pontos és részletes információk hatékonyabbá teszik a tőkepiac működését, csökkentik a befektetéssel járó kockázatot, mérséklék a szélhámosok esélyeit, növelik a tőketulajdonosok bizalmát és kedvezően hatnak az esélyegyenlőségre. Ha az információs rendszer jó, akkor érvényesíthető a „vigyázzon magára a vásárló” elve.

A tájékoztatás hazai rendszere egyelőre távol áll a tökéletestől. Ez egyrészt a nyilvánosságra hozott információk körével magyarázható, másrészt az információk egyszerűségének, közérthetőségének hiányosságaival.

Nem mindig a kút mély, az is előfordul, hogy a kötélt rövid: a potenciális befektetőknek is fel kell készülniük a tálat információk feldolgozására. Persze bízhatunk abban, hogy ha az állampolgárok valahol jó pénzszerzési lehetőséget szimatolnak, akkor előbb-utóbb megtanulják kiaknázásának a módját. Ezt a folyamatot oktatással, felvilágosítással, tájékoztatással meggyorsíthatjuk.

9. A részvénytársasági forma gyors tőkeszerzési, tőkemozgási, tőke kivonási lehetőségeket biztosít. (Vigyáznunk kell azzal, hogy mit értünk „tőke kivonás” alatt: ha valaki eladja a részvényeit, akkor a tőke népgazdasági szinten még nincs egy területről „kivonva”, csak gazdát cserélt.) A gyors és szabad tőke mozgás az egészségtelen mértékű tőkekoncentráció veszélyét is magában hordozza, különösen egy olyan gazdaságban, amely amúgy is túl van centralizálva. A jelenség negatív következményei ellen a tőkésországok trószttellenes szabályokkal védekeznek, bár a védekezés célja és tartalma eléggé bizonytalan és időben változó.

Az utóbbi években a hazai gazdaságirányítás a szervezeti decentralizáció (a nagyvállalatok szétbontása) oldalára állt. Érdemes felvetnünk a kérdést: vajon a részvénytársasági forma a centralizációnak vagy a decentralizációnak fog-e majd kedvezni, és szükséges-e valamilyen intézkedést hozni az esetleges negatív tendenciák kivédése érdekében. Mit kedvelnek majd jobban a befektetők: ha a pénzüket egy meghatározott, jól áttekinthető üzletbe fektethetik, vagy a kockázatot és a veszteségeket ki egyenlítő üzletágak halmazába? Vállalatokat akarnak-e inkább finanszírozni, vagy egy konkrét üzleti vállalkozást, amelyet például leányvállalati formában leválasztanak az anyavállalat testéről?

Az eddigi átalakulások mintha a decentralizáció felé bilentenék a mérleget, bár kétséges, hogy a csőd közelébe

kerülő vállalatok akciói és elgondolásai [15, 16] mennyiben tekinthetők modellértékűnek.

10. Szót kell ejtenünk egyes személyi kérdésekről is. A részvénytársaságokat konkrét személyek fogják irányítani, és a tulajdonosok, illetve azok képviselői is konkrét személyek lesznek. Újra kell éledniük egyes szakmáknak, és arányeltolódásra van szükség a vezetői felkészültségben is: vállalatvezetőink döntő többsége ma mérnök; a jövőben a gazdasági és a pénzügyi felkészültségnek fel kell értékelődnie.

A személyi kérdéseknek más vetületei is vannak, ezek egy részét a cikk következő fejezetében fogjuk tárgyalni.

11. Végezetül szólnunk kell néhány szót a társadalmi kontroll kérdéséről is. Fel kell tennünk a kérdést: kit és milyen módon kell képviselniük a részvénytársaságokat irányító és ellenőrző testületeknek? A válasz a nyugati országokban sem egyértelmű, és erre már utaltunk a fejezet első pontjában is. Egy társaság igazgató tanácsában ülni jelentős hatalmi pozíciót jelent. A tőkésországokban időről időre mozgalmak indulnak annak érdekében, hogy valamilyen külső vagy belső csoport (a munkások, a kisebbségi csoportok, az állam, a helyi lakosság stb.) képviselői helyet kapjanak az igazgató tanácsokban vagy a felügyelő bizottságokban. A levegő különösen az olyan nagyvállalatok körül forrósodik néha fel, amelyek a méretüknél, elhelyezkedésüknél, technológiájuknál fogva jelentős hatást gyakorolnak az ország gazdasági egyensúlyára, a munkalehetőségekre, egy nagyobb közösség életmódjára, lehetőségeire, környezetére.

Ilyen problémák megjelenésére hazánkban is számíthatunk, és idővel ki kell alakítanunk azokat a rendszereket, amelyek ezeket megfelelően kezelni tudják.

Vezetők és vezető testületek

A részvénytársasággá való átalakulással a vállalat vezetési rendszere is megváltozik: új vezető testületek és vezetői pozíciók jelennek meg, a hozzájuk tartozó jogokkal és kötelezettségekkel együtt. A vezetési rendszer átalakulásától sokat várunk, hiszen ne feledjük: azt a bizonyos vagyongerdekelt tőkekezelő érdekcentrumot keressük, amely nem termékekhez vagy piacokhoz kötődik, hanem a tőkét mindig a legjövődolmezőbb vállalkozások irányába igyekszik terelni.

A cikk elején már beszéltünk az „így legyen” típusú döntések csapdájáról. A vállalati tanácsokkal kapcsolatos tapasztalatok is arra figyelmeztetnek bennünket, hogy nem elég egy személyt vagy egy testületet jogokkal és kötelezettségekkel felruházni; az, ami valójában történik, annak a függvénye, hogy az illető személy mit akar (érdekek) és mit tud (tényleges mozgástér, felkészültség, információk stb.) megtenni.

A jogszabályok adta keretek mellett tehát mindig meg kell vizsgálni az adott csoportok vagy személyek tényle-

ges „szociológiai státusát” is. Szerencsés esetben ez a státus egybevág a jogszabályokban foglaltakkal, kevésbé szerencsés esetben nem, és ilyenkor jönnek a konfliktusok és a csalódások.

Egy részvénytársaság vezetése sokszereplős játék. Nem mindegy, hogy ebben kik vesznek részt, milyen törekvéseket képviselnek, és milyen módon próbálják meg az érdekeiket érvényesíteni. Valamivel konkrétabban a kérdést így fogalmazhatjuk meg: kik fogják azt a bizonyos „vagyonérdekelt tőkekezelő érdekcentrumot” alkotni? Vagy másképpen fogalmazva: tulajdonképpen kik vezetik a részvénytársaságokat?

A válasz egyáltalán nem egyértelmű. Azt valószínűleg mindenki tudja, hogy a tőkésországokban a tulajdonosok szerepe kicsi: a részvénytulajdon egyrészt rendkívül szét van aprózva, másrészt a tulajdonosok számszerű többsége laikusnak számít, esetleg azt sem tudja, hogy tulajdonképpen mivel is foglalkozik a vállalata. Ez az utóbbi helyzet egyébként egybevág azzal a céllal, hogy a tőketulajdonos ne termékekhez vagy technológiákhoz kötődjön, hanem a tőke jövedelmezőségével törődjék.

Az mindenesetre kétségtelen, hogy a tulajdonosoknak a társaság tényleges vezetéséhez kevés közük van. A közgyűlések döntő többsége rutinjellegű összejövetelnek számít, amelynek résztvevői meglehetősen kevés információt kérnek és kapnak. Egy Angliában lebonyolított felmérés szerint ritka az olyan közgyűlés, amelyen a megjelentek a szavazatok több mint egy százalékát képviselték, és a gyűlések átlagos hossza nem haladta meg a 23 percet [17]. (Mindez persze nem zárja ki azt, hogy a tulajdonosok egyike vagy egy kisebb csoportja ne legyen nagyon is aktív; ezt az aktivitását azonban valószínűleg nem a közgyűléseken fejejt ki.)

Az elmondottak ellenére a tulajdonosok határozottan kifejezik a véleményüket a társaság teljesítményéről, és ezt a véleményt figyelembe is kell venni: ha a részvényesek elégedetlenek, akkor szabadulni igyekeznek a részvényeiktől, és ha ez a jelenség tömeges, akkor az árfolyam esni kezd; ez pedig elég kellemetlen lehet a vállalat számára.

A tulajdonosok szerepe tehát a tényleges vezetésben kicsi (ismételjük: ez a megállapítás nem vonatkozik egyes aktív, az „ellenőrző pakettet” birtokló személyekre vagy csoportokra), de ez nem jelenti azt, hogy ne lennének hatással a társaságok működésére, döntéseire.

Nézzük meg ezután, hogy mi a helyzet az igazgató tanácsokkal. Tulajdonképpen kiket képviselnek a tanács tagjai? A válasz ismét nem egyértelmű. Már utaltunk arra, hogy az egyes országok gyakorlata a tanácsok kinevezését és összetételét illetően eltérő.

Vegyük például Angliát. A jogszabályok előírása szerint az igazgató tanácsok tagjait a tulajdonosok közgyűlése nevezi ki. Van viszont egy olyan szabály is, hogy az igazgatóknak a döntéseiknél a tulajdonosok és az alkalma-

zottak érdekeit egyaránt figyelembe kell venniük [18]. Ez egy kissé homályos megfogalmazás, különösen akkor, ha figyelembe vesszük, hogy a kollektív alku intézménye a vállalati struktúrán kívül működik. Egy másik sokat vitatott szabály az, hogy az igazgatók a vállalatnak mint egésznek felelősek, és nem az egyes részvényeseknek. Vannak olyan törekvések is, hogy a tanácsokban kapjanak helyet a hitelezők képviselői is, hiszen egyértelmű érdekeik fűződnek a vállalatok teljesítményéhez.

Egyébként az angol jogszabályok rendkívül rugalmasak, és a társaság működési rendjével kapcsolatos döntések többségét a tulajdonosokra bízák. A tulajdonosok a döntési jogaik közül csak keveset tartanak meg maguknak: a többit átruházzák az igazgató tanácsokra. Ebből az derülne ki, hogy a vállalatokat — néhány alapvető döntést kivéve — az igazgató tanácsok irányítják, legalábbis stratégiai szinten. De így van ez valójában?

Mielőtt tovább mennénk, vessünk egy pillantást a tanácsok személyi összetételére. A példa legyen az USA; a mintában 74 nagyvállalat szerepel az ipar és a szolgáltatások területéről (1. táblázat. Forrás: [19]).

1. táblázat
Az igazgató tanácsok személyi összetétele
74 amerikai nagyvállalatnál

	százalékban	
	1969	1985
a vállalat saját menedzserei	48	32
külsők	52	68
gyakorló felsővezetők (CEO)	20	25
felsővezetői (CEO) posztot nem betöltő elnökök	12	6
más felsővezetők	18	10
nyugdíjas felsővezetők (CEO) és más vezetők	13	20
jogászok	8	5
bankárok	5	2
tanácsadók	5	10
hivatalnokok	1	4
egyebek	18	18

A táblázatból látszik, hogy általában erős az összefonódás az igazgató tanácsok és a menedzserek között: az igazgatói székekben sok belső menedzser ül. Az igazgató tanács elnöke gyakran a vállalat első számú operatív vezetője (CEO = Chief Executive Officer) is egyben. A személyi összefonódás tehát erős — de az utóbbi időkben gyengült: a belső menedzserek valamelyest visszaestek. Ez minden bizonnyal nem a véletlen műve. Az utóbbi egy-másfél évtizedben az igazgató tanácsokat heves támadások érték (lásd például [20]). Sok vállalat ugyanis késve reagált a nagy világgazdasági kihívásokra, és többen úgy vélték, hogy ezért a „szundikáló” igazgató tanácsok a felelősek. A megkésétt és gyenge reagálás csak részben magyarázható a tanácsok munkastílusával, bár az is hagy maga után kívánnivalókat. A fő gond az — mondják a kritikusok —, hogy a tanácsok a menedzserek bábjaivá

váltak, az igazgatók nem bírálják felül az operatív vezetőket döntéseit. És miért is bírálják? Az egyik nap valaki döntést hoz mint vállalati menedzser, a másik nap pedig jóváhagyja igazgatóként, vagy nyugodtan számíthat arra, hogy a kollégái jóvá fogják hagyni. A radikális döntések meghozatalához, a vállalat és a menedzserek felrázásához aktív, felkészült és független igazgatókra van szükség, olyan emberekre, akik a tulajdonosok érdekeit képviselik, sőt lehetőleg maguk is a vállalat tulajdonosai közé tartoznak, közvetlenül és jelentős mértékben érdekelték annak teljesítményében.

Az igazgatók függetlenségéről és képviselői szerepéről szóló vita napjainkban is újra és újra fellángol (lásd például [21, 22]). Könnyű ugyanis azt mondani, hogy „legyenek független, erőskező, profi igazgatók, olyanok, akik a kezükben tartják a vállalat stratégiáját”; a valóságban az igazgatók és a menedzserek hatalmi harcában az utóbbiak jelentős előnnyel indulnak. Ez az előny a jobb informáltságból, a vállalat ügyeinek alaposabb ismeretéből származik. Ne feledjük: az igazgatókat is a menedzserek informálják, és ezen a helyzeten a független könyvvizsgálók is csak részben tudnak segíteni.

Pontatlanul fogalmaznánk, ha azt mondanánk: az igazgató tanácsok a vállalatok stratégiai irányító szerveiként funkcionálnak. A tanács inkább Damoklesz kardjára emlékeztet: ott lebeg a menedzserek feje fölött, és valami hasonlót mondhatnánk el az igazgatók és a tulajdonosok viszonyáról is. A menedzserek a gyakorlatban szinte korlátlan urai a vállalatnak mindaddig, amíg a teljesítményekkel (a nyereséggel) nincs probléma. Ha probléma van, akkor a kard lecsap, és ez többnyire azt jelenti, hogy leváltják a menedzsereket és újakat neveznek ki, olyanokat, akik bírják az igazgatók bizalmát.

A teljes képhez az igazgatók által a vállalatnak nyújtott szolgáltatások is hozzátartoznak. Vessünk ismét egy pillantást az 1. táblázatra. Láthatjuk, hogy az igazgatók között szép számmal akadnak jogászok, hivatásos tanácsadók, bankárok, állami tisztviselők is. Ők információkat és tanácsokat adnak a vállalatnak, de az is előfordul, hogy a jelenlétükre a „public relations” miatt van szükség: a befektetőkben bizalmat kelthet az, ha egy ismert közéleti személyiség — mondjuk egy volt elnök, egy úrhajós vagy egy filmszínész — ül valamelyik bárszékben. Egy neves bankár jelenléte arra utalhat, hogy a vállalatnak anyagi gondjai nincsenek.

Az elmondottakból látható, hogy az a bizonyos „vagyonérdekeltektől kezezelő centrum” kettős gyűrűt alkot a vállalat körül. A külső gyűrűt az osztalékban és az árfolyamnyereségben érdekelt tulajdonosok alkotják: az érdekeltségük erős és semleges (nem termékhez vagy piachoz kapcsolódik). A közvetítői szerep a második gyűrűt alkotó igazgató tanácsoké: a lelkiért a tulajdonosok és a menedzserek egyaránt harcolnak, és ha a tulajdonosok elég erősek (a jog mindenestre őket támogatja), akkor valószínű, hogy az a bizonyos kard határozottan és idő-

ben le fog csapni. Ehhez más feltételek is szükségesek: az igazgatók függetlensége (a menedzserektől), határozott érdekeltsége, felkészültsége, az igazgatói pozíciók társadalmi presztízse.

Tudjuk-e vajon mindezeket hazánkban is biztosítani? Valószínűleg nem mindet, és nem egyszerre. A legvalószínűbb az — és itt emlékezzünk Sárközy Tamás szavaira a „programadó” törvényről —, hogy konfliktusok fognak keletkezni: konfliktusok a munkások és a tulajdonosok között, a magánbefektetők és az állami befektetők között, a jog és a gazdasági-politikai realitások között, a profitérdek és a politikai érdekek között és így tovább. Ezek a konfliktusok nem feltétlenül károsak, sőt ellenkezőleg: felszínre hozzák a nézet- és érdekkülönbségeket, utat mutatnak a haladás számára.

Irodalmi hivatkozások

- [1] Kornai János: Bürokratikus és piaci koordináció. Közgazdasági Szemle, 1983. 9. sz. 1037. p.
- [2] Héthy Lajos: Az új vállalatirányítási formák — lehetőségek és korlátok. Valóság, 1987. 3. sz.
- [3] Matolcsy György: Az állami vállalatról a társulásig. Valóság, 1988. 6. sz.
- [4] Varga György: Társaságok tára. Interjú Pulai Miklóssal és Sárközy Tamással. Figyelő, 1988. ápr. 28. 3. p.
- [5] Samuelson, P.A.—Nordhaus, W.D.: Közgazdaságtan, II. köt., Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1987. 629—631. pp.
- [6] Hughes, R.J.—Kapoor, J.R.: Business (Üzlet). Houghton, Boston, 1985. 74—75. pp.
- [7] Rott Nándor: A vagyonérdekeltség és a pénzügyi rendszer továbbfejlesztése. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1988. 124. p.
- [8] Drucker, P.: Management (Vezetés). Harper and Row, New York, 1985.
- [9] Makó Csaba: A munkástulajdon. Forradalmi újítás vagy zsákutca? Figyelő, 1988. júl. 7. 5. p.
- [10] Rák György—Tímár András: A gazdasági társaságok közgazdasági környezete. Figyelő, 1988. jún. 23. 7. p.
- [11] Falubiró Vilmos: Új fecskék — de igaziak-e? Figyelő, 1988. jún. 30. 20. p.
- [12] Bródy András: Miért maradunk el technikailag? Közgazdasági Szemle, 1988. ápr.
- [13] Kornai János—Matits Ágnes: A vállalatok nyereségének bürokratikus újraelosztása. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1987.
- [14] Farrar, J.H.: Company law (Vállalati jog). Butterworths, London, 1985. 10. p.
- [15] Bossányi Katalin: Régi-új főszereplő: az Rt. Népszabadság, 1988. ápr. 6—8.
- [16] Bossányi Katalin: Merre úszik a hajó? Népszabadság, 1988. júl. 9. 6. p.
- [17] Farrar. i. m. 270. p.
- [18] Farrar: i. m. 311. p.
- [19] Patton, A.—Baker, J.C.: Why won't directors rock the boat? (Miért passzív az igazgatók?). Harvard Business Review, 1987. nov.—dec., 11. p.
- [20] Chandler, M.: It's time to clean up the boardroom (Ideje már, hogy kitakarítsuk az igazgatói tanácstermet). Harvard Business Review, 1975. 5. sz.
- [21] Boardroom battles (Csaták az igazgatói tanácstermekben). The Economist, 1986. aug. 23—29.
- [22] Sherman, S.P.: Pushing corporate board to be better (Tegyük jobbá az igazgató tanácsokat). Fortune, 1988. júl. 18.